



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2010

Jeder schiebt dem anderen den schwarzen Peter zu

Ruloff, D

Other titles: Es herrscht kein Währungskrieg – aber ein Währungschaos: « Rette sich,wer kann», ist die Devise. Kollateralschäden anderswowerden in Kauf genommen, schreibt Dieter Ruloff

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich
ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-43655>
Newspaper Article

Originally published at:

Ruloff, D. Jeder schiebt dem anderen den schwarzen Peter zu. In: NZZ am Sonntag, 10 October 2010, 19.

Jeder schiebt dem anderen den schwarzen Peter zu

Es herrscht kein Währungskrieg – aber ein Währungschaos: «Rette sich, wer kann», ist die Devise. Kollateralschäden anderswo werden in Kauf genommen, schreibt Dieter Ruloff

Als anlässlich der letzten grossen Währungskrise vor nun fast 40 Jahren besorgte europäische Finanzminister bei ihrem US-Kollegen John Connolly vorsprachen, beschied sie der selbstbewusste Texaner mit dem inzwischen legendären Hinweis, der Dollar sei «unsere Währung, aber euer Problem». So ist es immer noch. Und wer davon geträumt hatte, dass mit Obama die Ära der Alleingänge der USA, der Unilateralismus, ein Ende habe, der sieht sich eines Besseren belehrt.

Natürlich, die amerikanische Wirtschaft liegt darnieder. Das Federal Reserve, die US-Notenbank, bekämpft die Rezession mit niedrigsten Zinsen und einer Flut von Liquidität; die US-Regierung ihrerseits macht weiter Schulden zur Finanzierung immer neuer Konjunkturprogramme. Beides hat zwar den Absturz der US-Wirtschaft im Nachgang der Finanzkrise gebremst und Schlimmeres verhindert, aber bisher noch nicht für jenes Wachstum gesorgt, das ganz massiv neue Jobs brächte – was Obama so dringend mit Blick auf die Novemberwahlen gebraucht hätte. Den Dollar hingegen hat genau diese Politik auf Talfahrt an den Devisenmärkten geschickt. Wie vor fast vier Jahrzehnten nehmen die USA dies nicht nur in Kauf, sondern hoffen auf Rückenwind für die eigene Wirtschaft: US-Exporte werden billiger und damit konkurrenzfähiger, Importe werden teurer, was der heimischen Wirtschaft nochmals hilft und das notorisch negative Handelsdefizit der USA mildert.

Die heutige Welt ist aber nicht mehr jene des Jahres 1971. Militärisch mögen die USA dominieren wie nie zuvor, sie sind die letzte Supermacht. Wirtschaftlich hingegen ist die Welt inzwischen multipolar. Europäer und Chinesen sehen sich ökonomisch auf Augenhöhe mit den USA, machen es wie diese, nehmen gegenwärtig keine Rücksicht. Als im Frühjahr die Schuldenwirtschaft in den Club-Med-Ländern den Euro fast ruiniert hätte, war das Entsetzen gross. Nach Vermeidung des GAU, des grössten anzunehmenden Unfalls der Pleite eines Euro-Mitglieds, stellte sich in europäischen Hauptstädten klammheimliche Freude über den Rückenwind ein, den der

schwache Euro der eigenen Exportindustrie versprach.

Abgestürzt ist angesichts der Finanzkrise auch das britische Pfund, dem diese besonders schwer zugesetzt hat. Die Bank of England tat nichts dagegen, die Pfund-Schwäche wurde vielmehr als nützlich mit Blick auf die konjunkturelle Erholung eingeschätzt. China, das die Parität seiner Währung zum US-Dollar staatlich dekretiert, verteidigt den künstlich tiefen Yuan-Kurs bis jetzt erfolgreich gegen amerikanische und europäische Kritik. Eine zu starke Aufwertung des Yuan könne Massenaufstände zur Folge haben, gab Premier Wen Jiabao bei seinem Europabesuch zu bedenken. Japan hat gerade den Leitzins auf null Prozent gesenkt, was den Aufwertungsdruck auf den Yen mildern soll. Brasilien plant eigene Massnahmen, um den Real nicht allzu stark werden zu lassen. Indien und andere asiatische Länder überlegen sich Ähnliches. Selbst der Kleinstaat Schweiz wehrt sich mit «unkonventionellen Massnahmen» der SNB schon seit März 2009 gegen den Aufwertungsdruck auf den Franken. Nein, ein Währungskrieg ist dies nicht, kein epischer Kampf um den tiefsten Wechselkurs. Dazu fehlt das Motiv. Man will der Gegenseite ja nicht schaden oder diese gar niederringen, das wäre selbstzerstörerisch. Denn in der hochgradig interdependenten Weltwirtschaft sind alle Partner, nicht Gegner.

Die USA sind Chinas bester Kunde; China ist umgekehrt der grösste Gläubiger der USA. Der Wirtschaftsguru und vormalige Obama-Berater Lawrence Summers spricht in Anspielung auf die Zeit des Kalten Krieges von «mutual assured destruction» (MAD), der gegenseitig gesicherten Vernichtungsfähigkeit der beiden grossen Akteure im Weltfinanzsystem. Diese zu ignorieren, wäre dann wirklich mad, verrückt. «Währungschaos» ist die bessere Bezeichnung für das, was gerade läuft. In der Weltfinanzkrise vor zwei Jahren hatten alle rasch und gut koordiniert das Notwendige getan; jetzt wird Selbsthilfe praktiziert, «rette sich, wer kann» ist die Devise, Kollateralschäden anderswo werden in Kauf genommen.

Auch rhetorisch ist man wenig zimperlich, ein Wettbewerb der Schuldzuweisungen für das jeweils heimische Publikum ist im Gange. Die Europäer zeigen mit dem Finger auf die USA, diese auf Japan und alle drei dann auf China, dem man den schwarzen Peter zuschiebt. Schlimm genug, vergiftet es doch das Klima in einer Zeit, die mehr denn je gemeinsame Anstrengung verlangt. Am Treffen von Weltbank und Währungsfonds dieses Wochenende böte sich eine Chance, die Rhetorik zu mässigen. Und später im Jahr beim Treffen der G-20 sollte man zumindest einen Modus Vivendi finden. Ein umfassendes neues Währungsarrangement wird gefordert, aber da liegt die Latte wohl zu hoch. Informelle Verständigungen über ungefähre Zielzonen bei den Paritäten sollten aber möglich sein. Und mehr braucht es gegenwärtig nicht. Denn mit der Erholung der Weltwirtschaft wird auch mehr Ruhe an der Währungsfront kommen.